

## Pengaruh Ukuran Perusahaan, Informasi Laba, Kebijakan Dividen Dan *Leverage* Terhadap *Abnormal Return*

Felicia dan Susanto Salim

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: [Feliciacia1397@gmail.com](mailto:Feliciacia1397@gmail.com)

**Abstract:** *The purpose of this study aims to determine and analyze the influence of company size, earnings information, dividend policy and leverage on abnormal returns. Data analysis method used is classical assumption analysis, descriptive statistical test, f test, t test and test coefficient of determination. Testing the hypothesis in this study uses the t test. The results of the study show that firm size and leverage have no significant effect on abnormal returns, while earnings information has a significant positive effect on abnormal returns and dividend policy has a significant negative effect on abnormal returns.*

**Keywords:** *Abnormal Return, Company Size, Profit Information, Dividend Policy, Leverage*

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, informasi laba, kebijakan dividen dan *leverage* terhadap *abnormal return*. Metode penelitian yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 21 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis asumsi klasik, uji statistik deskriptif, uji f, uji t serta uji koefisien determinasi. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*, sedangkan informasi laba berpengaruh signifikan positif terhadap *abnormal return* serta kebijakan dividen berpengaruh signifikan negatif terhadap *abnormal return*.

**Kata kunci:** *Abnormal Return, Ukuran Perusahaan, Informasi Laba, Kebijakan Dividen, Leverage*

### LATAR BELAKANG

Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami pasang surut yang diakibatkan oleh aktivitas dalam sektor perekonomian. Salah satu contohnya yaitu sektor *Property* dan *Real Estate*. Investasi di sektor *Property* dan *Real Estate* bersifat jangka panjang serta dapat menjadi investasi yang menjanjikan. Berdasarkan laporan [www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com) pada tanggal 17 juli 2017, indeks sektor properti mulai turun dibandingkan dengan indeks sektor lainnya. Bukti indeks sektor properti mulai turun dapat terlihat sejak awal tahun 2017 hingga saat ini. Pada Januari, indeks sektor properti berada di level 521,547. Pada Juli 2017, indeks sektor properti turun ke level 491,948 atau turun 5,67 persen hingga saat ini. Harga saham beberapa emiten properti mengalami kelemahan. Salah satunya, yaitu PT Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) yang mengalami penurunan harga saham hingga 3,16 persen yang berada di level Rp24.500 per saham. Meskipun terus menurun, saham emiten yang berada di sektor properti masih terbilang

likuid karena beberapa emiten di sektor tersebut masuk dalam indeks LQ45 seperti PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) dan PT Summarecon Agung Tbk (SMRA). Hal tersebut disebabkan karena daya beli masyarakat yang melemah, masyarakat lebih berfokus berbelanja untuk memenuhi kebutuhan pokok terlebih dahulu. Hal itu akan mengakibatkan penurunan harga saham bagi beberapa emiten properti, sehingga mempengaruhi reaksi pasar yang diukur dengan menggunakan *abnormal return*.

Pasar yang efisien dapat diuji dengan melihat *return* tidak wajar atau *abnormal return* yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat merasakan *abnormal return* dalam jangka waktu yang cukup lama. Setiap investor yang melakukan investasi pasti mengharapkan *return* yang tinggi pada investasi mereka. Pada kenyataannya tidak semua investor mendapatkan *return* yang sesuai dengan yang mereka harapkan. *Return* merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor setelah melakukan investasi dengan berbagai kemungkinan (*expected return*). *Return* yang diperoleh berdasarkan data historis sebagai keuntungan sesungguhnya disebut *actual return*, Selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *expected return* disebut dengan *abnormal return*.

Dari data di atas, maka peneliti akan menganalisis beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi *Abnormal Return* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017 yaitu ukuran perusahaan, informasi laba, kebijakan dividen dan *leverage*.

## KAJIAN TEORI

**Signalling Theory.** Menurut (Ross, 1977), *Signalling Theory* yaitu “pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya yang akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat.” Menurut (Asandimitra, 2014), *Signalling Theory* adalah “teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Sinyal perusahaan dapat dilihat dari reaksi harga saham. Reaksi harga saham dapat diukur dengan menggunakan *return* saham sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*”.

**Agency Theory.** Menurut (Siagian, 2011), *Agency Theory* merupakan bahwa “adanya hubungan antara *principal* dan *agent*. *Principal* mempekerjakan *agent* untuk melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, seperti pengambilan keputusan. Pada perusahaan yang modalnya terdiri dari saham, pemegang saham akan bertindak sebagai *principal*, dan *Chief Executive Officer* (CEO) sebagai *agent*. Pemegang saham mempekerjakan CEO untuk bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*.”

**Efficient Market Hypothesis.** Teori yang menyatakan bahwa dalam pasar bebas dengan persaingan dalam memperoleh keuntungan, semua informasi pengetahuan dan perkiraan direfleksikan dengan akurat di dalam harga-harga pasar. Menurut (Mailangkay, 2013), mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *Efficient Market Hypothesis* (EMH), sebagai berikut (a) Efisiensi dalam bentuk lemah (*weak form*)-Pasar efisiensi dalam bentuk lemah berarti semua informasi dimasa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang berbentuk sekarang. (b) Efisiensi dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*)-Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan, seperti *earning*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, kesulitan keuangan yang di alami perusahaan, dan peristiwa-peristiwa terpublikasi lainnya yang berdampak pada aliran kas perusahaan di masa datang. (c) Efisiensi dalam bentuk kuat (*strong form*)-Pasar efisien dalam bentuk kuat berarti harga pasar yang terbentuk telah mencerminkan semua informasi baik

informasi yang di publikasikan dan informasi yang tidak di publikasikan. Informasi yang dipublikasikan dapat dikatakan sebagai informasi dalam bentuk pengumuman yang diumumkan oleh suatu perusahaan informasi yang diperoleh dari analisis fundamental tentang perusahaan dan perekonomian.

**Return Saham.** Menurut (Hatmoko, 2016) menjelaskan bahwa: "Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham. Apabila untung disebut dengan *capital gain* dan jika rugi disebut dengan *capital loss*."

**Expected return.** Menurut (Hartono dan Wibowo, 2014) menjelaskan bahwa *expected return* dapat diestimasi dengan menggunakan tiga model yaitu *Mean Adjusted Model*, *Market Model*, dan *Market Adjusted- Model*.

**Abnormal Return.** Menurut (Jogiyanto, 2013) menjelaskan bahwa "Abnormal Return adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian. Return realisasian atau *return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu tertentu."

**Pasar efisien.** Menurut (Asmara, 2017) mendefinisikan secara umum "Efisiensi pasar sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi. Efisiensi pasar secara informasi adalah bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang telah disediakan." Untuk terbentuknya suatu pasar yang efisien bukan sesuatu yang mudah, karena pada prinsipnya dibutuhkan usaha dan sinergi dari berbagai pihak yaitu: pemerintah, investor, publik, perusahaan yang terdaftar di pasar modal, DPR. Dalam hal ini pada pasar yang efisien, informasi-informasi mengenai suatu sekuritas secara tidak langsung akan membentuk harga dari sekuritas bersangkutan

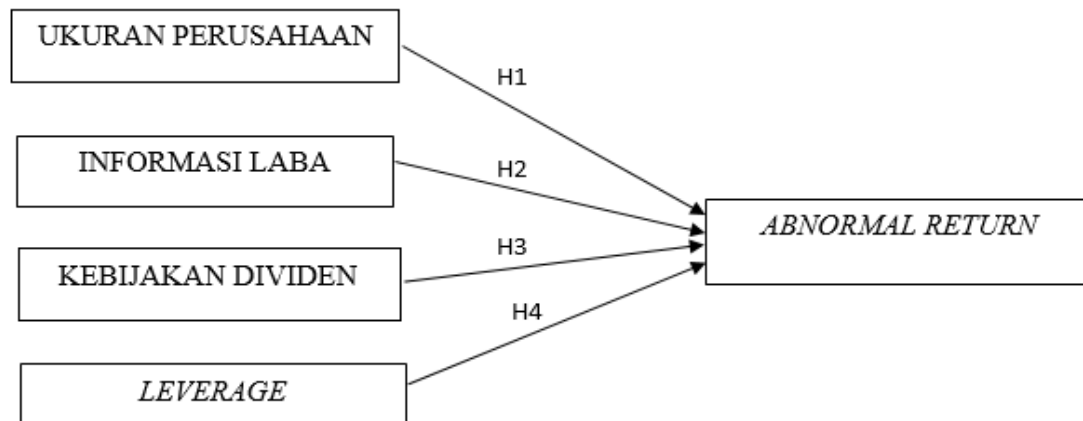
**Ukuran perusahaan.** Menurut (Umdiana, 2014) menjelaskan bahwa "Semakin besar ukuran perusahaan biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan investasi saham perusahaan tersebut semakin banyak." Besar kecilnya perusahaan dapat diproksikan dengan berbagai pendekatan diantaranya dengan menggunakan nilai *log* total penjualan perusahaan dan nilai logaritma dari total *asset* pada akhir tahun.

**Informasi Laba.** Menurut (Ulfah dan Paramu, 2017) menjelaskan "Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri." Tidak dipungkiri, informasi laba ini sering menjadi obyek rekayasa yang dilakukan oleh manajemen (Fricilia dan Lukman, 2015). Dan menurut (Kasmir, 2014) menjelaskan "*Return on Asset* adalah rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam suatu perusahaan." *Return on Asset* merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan laba bersih yang diperoleh perusahaan yang berkaitan dengan keseluruhan sumber daya atau jumlah *asset* yang dimiliki oleh perusahaan.

**Kebijakan dividen.** Menurut (Ulfah dan Paramu, 2017) menjelaskan bahwa "Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam pembagian persentase laba yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian kembali." Dan menurut (Agus, 2010) menjelaskan bahwa "Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Rasio pembayaran dividen merupakan presentasi laba yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham."

**Leverage.** Menurut (Ulfah dan Paramu, 2017) menjelaskan bahwa "Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat dan mengukur sejauh mana perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya." Dan menurut Ulfah dan Paramu (2017) menjelaskan bahwa "Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat dan mengukur sejauh mana perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya."

”Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



**Gambar 1.** Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh secara positif signifikan terhadap *Abnormal Return*.

H<sub>2</sub>: Informasi Laba berpengaruh secara positif signifikan terhadap *Abnormal Return*

H<sub>3</sub>: Kebijakan Dividen berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *Abnormal Return*.

H<sub>4</sub>: *Leverage* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *Abnormal Return*.

## METODOLOGI

**Objek Penelitian.** Penelitian ini difokuskan pada seluruh perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017 yang laporan keuangannya didapat dari [www.idx.ac.id](http://www.idx.ac.id). Pemilihan sampel dilakukan secara purposive sampling method dengan kriteria-kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel penelitian ini yaitu: (a) perusahaan yang sudah *go public* dan terdaftar di BEI tahun 2015-2017, (b) perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2015-2017, (c) perusahaan yang membagikan dividen selama tahun 2015-2017. Jumlah sampel yang memenuhi syarat 21 perusahaan.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari ukuran perusahaan, informasi laba, kebijakan dividen dan *leverage* yang merupakan variabel independen dan *abnormal return* sebagai variabel dependen. *Abnormal Return* diukur dengan melihat selisih antara *actual return* dan *expected return* dengan rumus sebagai berikut:

Rumus *return* realisasi (*Actual Return*) adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Rumus *Return* ekspektasi menggunakan *market* model adalah sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = \alpha + \beta_1 . R_{Mt} + e_{i,j}$$

Rumus *abnormal return* adalah sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dalam penelitian ini, Ukuran Perusahaan diukur dengan Log Natural dari total aset dengan rumus:

$$SIZE = \text{logarithm natural of total assets}$$

Dalam penelitian ini, Informasi Laba diproksi dengan *Return on Asset (ROA)* yang membandingkan laba bersih dengan total aset dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{LABA BERSIH}}{\text{TOTAL ASET}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini, Kebijakan Dividen diproksi dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* yang membandingkan *dividend per share* dengan *earning per share* dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{DIVIDEND PER SHARE}}{\text{EARNING PER SHARE}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini, *Leverage* diproksi dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* yang membandingkan total hutang dengan total ekuitas dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{TOTAL HUTANG}}{\text{TOTAL EKUITAS}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heterokedastisitas, dan Uji Autokorelasi, sedangkan Uji Hipotesis menggunakan Uji T, Uji F dan Uji Koefisien Determinasi.

## HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif yang menggambarkan tentang ringkasan data penelitian seperti mean, standar deviasi, minimum dan maksimum. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015-2017 menunjukkan bahwa *Abnormal Return* memiliki nilai minimum sebesar -0.4732, nilai maksimum sebesar 0.8217, nilai *mean* sebesar 0.000000, dan standar deviasi sebesar 0.2780924. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015-2017 menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 13.9900, nilai maksimum sebesar 18.4000, nilai mean sebesar 16.163016, dan standar deviasi sebesar 1.1464526. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015-2017 menunjukkan bahwa Informasi Laba memiliki nilai minimum sebesar 1.1300, nilai

maksimum sebesar 18.1400, nilai *mean* sebesar 5.920476, dan standar deviasi sebesar 3.9722604. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015-2017 menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen memiliki nilai minimum sebesar 0.0200, nilai maksimum sebesar 0.8300, nilai *mean* sebesar 0.197937, dan standar deviasi sebesar 0.1588787. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015-2017 menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0.4900, nilai maksimum sebesar 3.3000, nilai *mean* sebesar 1.239365, dan standar deviasi sebesar 0.6916457.

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik pada model regresi. Uji Normalitas. Pada penelitian ini menggunakan uji normalitas dengan *One-sample Kolmogorov-Smirnov*. Dalam penelitian ini menunjukkan nilai sig.(2-tailed) sebesar  $0.200 > 0.05$  berarti data berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas. Uji selanjutnya adalah Uji Multikolinieritas, uji untuk menguji ada tidaknya multikolinieritas dilihat dari nilai *tolerance* atau *VIF*. Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai *tolerance*  $> 0.10$  dan nilai *VIF*  $< 10$  untuk semua variabel, maka persamaan model regresi tidak mengandung masalah multikolinieritas. Uji berikutnya adalah Uji Heterokedastisitas yang bertujuan untuk melihat ada tidaknya heteroskedastisitas dilihat dari nilai signifikansinya, di mana hasil pengolahan dalam penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi  $> 0.05$  untuk semua variabel maka persamaan model regresi tidak mengandung heterokedastisitas. Uji Klasik yang terakhir adalah Uji Autokorelasi, suatu uji untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, dan hasil pengolahan data diperoleh nilai sig sebesar 2.000. angka tersebut terletak diantara batas atas atau nilai DU(1.729) sebesar dan nilai 4-DU(2.271) sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi tidak terjadi masalah autokorelasi.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka peneliti mencoba memberikan pokok-pokok temuan penelitian secara keseluruhan. Hasil Analisis regresi berganda, dapat disimpulkan persamaan model regresi yaitu:

$$AR = 0,119 - 0,019FIRSIZ + 0,032INFLAB - 0,465KEBDIV + 0,079 LEV + e$$

Dari persamaan diatas, Nilai koefisien regresi konstanta sebesar 0,119 artinya jika Ukuran Perusahaan, Informasi Laba, Kebijakan Dividen, dan *Leverage* adalah 0, maka besar *Abnormal Return* adalah 0,119. Nilai koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan sebesar -0,019 artinya jika Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka besar *Abnormal Return* akan mengalami penurunan sebesar 0,019. Nilai koefisien regresi variabel Informasi Laba sebesar 0,032 artinya jika Informasi Laba mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka besar *Abnormal Return* akan mengalami kenaikan sebesar 0,032. Nilai koefisien regresi variabel Kebijakan Dividen sebesar -0,465 artinya jika Kebijakan Dividen mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka besar *Abnormal Return* akan mengalami penurunan sebesar 0,465. Nilai koefisien regresi variabel *Leverage* sebesar 0,079 artinya jika *Leverage* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka besar *Abnormal Return* akan mengalami peningkatan sebesar 0,079.

Uji T dikenal dengan uji parsial yaitu untuk mengetahui apakah variabel independen (X) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y). Jika nilai sig  $< 0,05$  maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan sebaliknya.

Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 1.** Koefisien Regresi

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.119	.508		.234	.816
Ukuran Perusahaan	-.019	.031	-.080	-.619	.538
Informasi Laba	.032	.009	.453	3.435	.001
Kebijakan Dividen	-.465	.208	-.265	-2.233	.029
Leverage	.079	.056	.197	1.419	.161

a. Dependent Variable: Abnormal Return

Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji korelasi (R). Dalam penelitian ini menunjukan nilai R sebesar 0,469. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan independen variabel dengan dependen variabel. Uji Koefisien determinasi (*Adj r-Square*) yang digunakan untuk mengetahui persentase penjelasan variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen menunjukkan angka 0,166. Jadi, dapat disimpulkan bahwa 16,6% variabel independen terhadap variabel dependen yang digunakan dalam model ini.

## DISKUSI

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *abnormal return*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel informasi laba berpengaruh secara positif signifikan terhadap *abnormal return*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *abnormal return*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap *abnormal return*.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, informasi laba dan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap *abnormal return* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Ukuran perusahaan dan *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *abnormal return* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

Keterbatasan dari penelitian ini dikarenakan: (1) Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian selama 3 tahun, yaitu 2015-2017, (2) Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai Objek penelitian, (3) Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan di atas, maka saran yang dapat diberikan untuk melakukan penelitian selanjutnya yaitu dengan menambah periode penelitian tidak hanya terbatas pada periode 2015-2017, lingkup penelitian dapat diperluas dengan tidak hanya pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* namun dapat ditambah pada perusahaan lain yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia, dan menambahkan variabel independen lainnya yang mempengaruhi *abnormal return*, seperti *firm age*, *liquidity*, *earning growth*, dan arus kas.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus, R. Sartono. (2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat. Yogyakarta:BPFE. Hal 491.
- Amalia, R. Arfan, M. Shabri, M. (2014).Pengaruh Laba, Pengungkapan Corporate Social Responsibility, dan Profitabilitas Terhadap *Abnormal Return*. *Jurnal Akuntansi* .Volume 3, No. 1.
- Anthony, Robert N, dan Vijay Govindarajan. (2012). *Management Control System*.Jakarta: Salemba Empat.
- Asandimitra, Nadia. (2014). Analisis Perbandingan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Bid Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*.*Jurnal Ilmu Manajemen*.Universitas Negeri surabaya,2.3.880.
- Asmara, Eka Noor (2017). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks SRI-KEHATI Tahun 2009-2011. *Jurnal EBBANK*. Vol. 8, No. hal: 17 – 32.
- Brown, S.J., and Warner, J.B., (1985), “*Using daily Stock Return Stock Return; The Case of Event Studies*”, *Journal of Financial economics*, 14, hal 3-31.
- Chendrawan, Tony S. (2012). Pengaruh Likuiditas, *Earnings Growth*, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Abnormal Return* Saham INDEKS LQ 45. *MANAJERIAL* Vol. 11, No. 21.
- Filsaei, Mahdi. (2013). *An Empirical Analysis for Abnormal Returns from Initial Public Offerings (IPOs): evidence of Iranian oil and chemical industries*. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*.ISSN 2162-3082.Vol. 3, No. 1.
- Fricilia, dan Lukman, Hendro. 2015. Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Praktik Manajemen Laba pada Industri Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Volume XIX/01/Januari/2015. ISSN 1410-3591. Halaman 79-92.
- Ghozali, Imam. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2013). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan Edisi 11. Rajawali Pers, Jakarta.
- Hatmoko, Fandi Widhi. (2016). Analisis Pengaruh Arus Kas, *Leverage* dan *Firm Size* terhadap *Abnormal Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Skripsi.Universitas Negeri Yogyakarta.
- Husnan,Suad (2002). Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. AMPYPKN, Yogyakarta.
- Jensen, Michael C. and W.H. Meckling. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics* 3.hal. 305-360.
- Jogiyanto,Hartono, (2013). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, BPFE Yogyakarta, Edisi Kedelapan, Yogyakarta.
- Kasmir.(2014). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Mailangkay, Jeina, (2013). Integrasi Pasar Modal Indonesia dan Beberapa Bursa di Dunia, *Jurnal EMBA*, Vol.1 No.3 September 2013, Hal 722-731.
- Nelviati.(2013). Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Abnormal Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



- Otoritas Jasa Keuangan. (2016). Literasi Keuangan Perguruan Tinggi. Seri 3: Pasar Modal. Jakarta.
- Priyatno, Duwi. (2014). SPSS 22: Pengolahan Data Terpraktis. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Ross, S.A., (1977), *The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach*, *The Bell Journal of economics*, Vol 8, No.1, Spring 1977, pp.23-40.
- Samsul, Mohammad. (2008). Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.
- Sare, Y.A and Esumanba, S.V.(2013). *Determinants of Abnormal Returns on the Ghana Stock Exchange*. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol.4, No.11.
- Sawir, Agnes (2009). Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan. Perusahaan. PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Siagian, Sondang P. (2011). Manajemen Sumber Daya Manusia, Jakarta, Cetakan Ketiga, PT. Raja Grafindo Persada. Hal 10.
- Sidik, Cahyasuci. (2008). Pengaruh Kandungan Informasi Laba, Komponen Arus Kas, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Cumulative Abnormal Return*. Skripsi Universitas Brawijaya Malang.
- Siregar, S.V.N.P dan Utama, S. (2005). "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Dan Praktek *Corporate Governance* Terhadap Pengelolaan Laba (*Earnings Management*)". Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo.
- Sugiyono. (2014). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi pertama. Yogyakarta: Penerbit Kanisius. Hal 223.
- Ulfah, D. F dan Paramu, H. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan dan kebijakan dividen terhadap *Abnormal Return*. *Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia*. Vol. 7 No. 1. Hal. 58-76.
- Ulupui, I G K. A. (2013), Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ), *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*
- Umdiana, Nana. (2014). Pengaruh kandungan Informasi laba, Arus Kas Operasi, Dividen, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Inflasi Terhadap *Abnormal Return*. *Jurnal Akuntansi*. Vol.1 No. 1.
- Wibowo, Windy Martya. Et al. (2014). Penerapan Model Indeks Tunggal Untuk Menetapkan Komposisi Portofolio Optimal pada Saham LQ45 yang Listing di BEI 2010-2012. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Universitas Brawijaya Vol. 9, No. 1, April 2014.